

●王向阳

## 对我国股份制改革的若干新思考

确定而清晰的财产关系是商品经济存在和发展的必要前提，因而所有制改革是经济体制改革所无法回避的。到目前为止，股份制仍然是实现这一目标的可行途径。本文试图从市场经济的角度出发，通过与承包制的比较，来对股份制进行重新认识，并针对目前我国股份制改革中存在的问题，提出我们的设想。

### 一、市场经济下的承包制与股份制

针对最近理论界“承包到2000年”的呼声，本文将从与承包制的对比中，对股份制的作

用进行再认识。

毋庸置疑，在从产品经济的概念向有计划的商品经济概念的转变过程中，以承包制为主要内容的经营权变革取得了重要成就，它是正确处理国家、企业、职工三者经济关系的一种积极尝试。其在一定程度上稳定了国家财政收入的增长，使企业的留利、职工的收入水平也有一定的提高。但是，从根本上讲，承包制并不是一种适合于社会化大生产、适合于市场经济的企业组织形式。

众所周知，社会主义市场经济至少包括三方面的内涵：真正意义上的企业；竞争性的市场；有效的宏观间接控制。我们可以从以下的分析中看出承包制与市场经济的矛盾。首先，承包制维持政府对国有产权的垄断格局，因而不能从根本上解决“政企合一”的难题。当政府既是国有产权所有者，又是客观利益分配者、经济平衡调节者时，其根据需要对企业的行政干预将不可避免。在技术上，承包制也难以克服企业行为短期化的倾向，因此承包制很难培养出“真正意义上的企业”。其次，在承包制下，产权利益的边界不明晰，一方面企业缺乏市场竞争能力；另一方面承包者却有种种条件在与产权代理人（政府官员）谈判时从事“寻租”活动。他还可以越过其经营权范围对资产实施掠夺性利用，并且不对其后果负责。这严重地破坏了市场秩序，与通过有效竞争实施资源有效配置的市场经济原则是背道而驰的。再次，承包制有一个隐含的前提，就是承认任何企业，无论是长线还是短线的、无论是效益差的还是效益好的，都有生存的权利，它们在一切领域中都可能与政府讨价还价，使政府的宏观控制流于形式，而且，承包制要求企业外部环境相对稳定，这就导致了“包”与“改”的巨大矛盾，更难以应付我国即将恢复关税及贸易总协定缔约国地位后带来的挑战。显然，单一的资产经营权变革只能创造出以经营相对自由为特征的“不完全商品生产肌体”，这与市场经济的原则是不相符合的。

我们坚持认为，股份制是发展社会主义市场经济的一种有效的组织形式。首先，股份制能重塑作为市场主体的企业。股份制无论作为一种企业组织形式还是作为一种反映财产占有关系的产权组织形式，都是对传统经济体制的重大变革，在明晰产权关系后，一方面可提高国有资产运行效率，促使其增值；另一方面，使企业政企确实分开，形成股份制企业自主

经营、自负盈亏、自我发展的经营机制。其次，市场主体的重塑也为市场秩序的建立打下了良好的铺垫。股份制企业之间、股份制企业和非股份制企业之间可以进行有效的竞争，并通过生产要素的合理流动，以实现资源的有效配置。最后，股份制的建立还能促使政府职能转换，使其宏观间接调控规范化。这时，国家从干预企业具体经营事务中解脱出来，从直接的行政管理转向经济手段的间接调控，以适应市场经济的要求。因此，在建立社会主义市场经济新体制的过程中，如果说价格改革是形成有效市场的关键的话，那么股份制则是重塑市场主体，使政府宏观调控行之有效的核心。

## 二、目前我国股份制改革中存在的问题

目前，在我国股份制改革过程中存在不少问题，这些问题主要来源于三个方面：规模化；多样化；规范化。

**规模化问题：**股份制是社会化大生产和市场经济发展的必然结果，因此用行政的方法人为地控制股份制的发展规模是不恰当的。由于种种原因，从1984年第一家股份制企业产生以来，我们一直注重从“量”上对股份制企业的规模进行严格控制，这一方面阻碍了市场主体重塑的进程，另一方面又使现有的股份制企业由于达不到一定的数量规模而呈现出畸形。上海、深圳出现的股市狂热、上市股票市盈率过高等都是这种限制的直接后果。

**多样化问题：**股份制企业有多种组织形式，股份有限公司只是其中的一种形式。由于股票的公开发行可以给投资者带来巨大利益，理论界和实务界都把主要注意力集中在股份有限公司上，而忽视了股份制的其他组织形式。我们认为，我国为数众多的中小型企业今后的组织形式将会以有限责任公司为主。这仍然是理论研究上的一个薄弱环节。

**规范化问题：**虽然股份制的规范化有更为丰富的内涵，但无疑股票市场的规范化是其最重要的内容，本文将以此为中心，对目前存在的问题进行如下分析：

1. 股票发行的不规范。在我国股票发行过程中，一方面种类少、结构单一；另一方面，对发行程序也没有严格的规定。例如，一些企业没有上报经会计事务所等机构签证的财务报告书，包括资产负债表、损益表、财务状况变动书等，或会计事务所对其审查流于形式；没有定期对一部分发行股票的公司实施财务检查；在股票发行过程中溢价处理没有依据；对股票发行后筹资用途的管理和监督不严格等等。

2. 股票交易的不规范。例如，股票交易的手续较为繁琐，给投资者带来不便；交易的内容不规范，交易机构由于业务员无法做到独立经营而往往成为金融机构的附设；交易的方式不规范，一方面证交所没有充分发挥应有的作用，另一方面，从事局外的“票贩子”不被承认为合法的经纪人，从而得不到合法管理，不纳税，不交管理费；交易的信息系统不规范，通讯设施落后等。

3. 资产评估不规范。一些全民企业在转为股份公司时，企业资产没有进行评估，只是按帐面价值折价入股。事实上，由于物价、汇率等因素，资产的实际价值一般都高于帐面价值，按帐面价值计算股份，是低估国有资产，使国家利益受到损失。还有一些企业虽然进行了资产评估，但由于评估缺乏统一标准和正确方法，也难以对国有资产进行切实保护。

4. 股利分配不规范。一些股份制企业同股不同利，个人股的股利高于国家股的股利，使国家遭受损失；一些股份制企业因为利润率不高，又要保证职工个人股东的收入，把股息摊入成本，甚至一些地方还把这看成是一项优惠政策；在超利润派息分红的问题上，投资的

分红率不应超过税后的资金利润率，以便利多多分，利少少分，而一些股份制企业往往挤占国家股的分红，或者是占用于发展生产的公积金。

5. 对股份制企业的管理不规范。许多地方对股份公司的管理仍然沿袭了以前管理全民企业的体制，企业仍然缺乏自主经营权，因此自然也不能够自负盈亏。从目前状况看来，人们似乎更为注重股份制能给自身带来的利益的多少，而忽视了股份制的最大作用应在于促使企业经营机制的转变。

6. 股票交易市场的监管不规范。许多国家为了保证交易的公平与公正，保护广大中小投资者的利益，内线交易和少数人操纵市场是被严格禁止的，但我国仍然没有形成统一的法规、制度，杜绝这类情况产生。前些日子，我们成立了证券管理委员会，但由于其与体改委、人民银行等部门的关系不明确、行动不协调，证券管理委员会作为政府授权的管理机构至今仍未发挥应有的作用。

### 三、建议与对策

在我国股份制改革过程中，我们认为应坚持如下“三位一体”的原则：以转换企业经营机制为目的；以促使其规范化为手段；以保证投资者合法利益为职责。股份制的推广不是迎合一些人的好奇心理，更不是为了让一些人大发横财，股份制的核心是重塑与市场经济相适应的企业机制，在这个问题上不能本末倒置。为了实现这一目标，政府应充分运用经济的、法律的手段来对其进行规范化管理，并且通过这些措施，切实保护投资者的合法利益，从而使股份制能健康、稳定地向前发展。我们设想的股份制改革过程大约分为三个步骤：第一阶段为试点推广阶段（1—3年），以培育规范化的股票发行市场为中心，同时对现有的股票交易市场进行规范管理。第二阶段为进一步发展阶段（3—4年），以股票交易市场的进一步建设为中心，形成全国统一的证券市场。第三阶段为完善阶段（5年左右），以国内外股票市场接轨为中心，使中国股票市场跻身于世界股票市场之行列。在三个阶段中具体的政策实施如下：

第一阶段：1. 尽快形成全国性、竞争性市场，使股份制企业从产生开始就处在公平竞争的环境之中。因此，一方面我们要结束生产资料价格的双轨制，开放生产要素市场；另一方面要理顺中央和地方的关系，从财政包干制迅速向分税制过渡，因为财政包干不可避免地导致了地区分割、经济封锁，严重地阻碍了全国性统一市场的形成，也使股份制企业难以跳出地区部门的框框，难以走向规范和壮大。2. 改变对股份制试点企业的批准方法。人为地控制股份制试点企业数带有浓厚的传统体制的行政色彩。必须明确，股份制的产生和发展是市场经济的要求，因此政府的职能要从“卡”变成“管”，即从数量控制变成质量管理。凡是符合上市要求的，有一个批一个，有十个批十个，没有则一个不批，做到既不一哄而起，也不人为抑制。3. 加快政府机构职能的转变。必须在3年内完成政府机构职能的转变，使目前的大部分主管部门转变成为行业的协调机构；计委也不再下达计划指标（可以根据实际需要保留一些国家订货），而主要从事产业政策的设计与实施。有些同志认为必须在企业转轨以后再转变政府职能，我们持相反的看法。没有必要担心政府职能转变后的“乱”。这是因为政府职能的转变并不是孤立的，它是和市场的形成、财税金融政策的改革配套的，这时企业已不得不面向市场求生存；政府也可以主要通过税收政策和法律监督对其规范了。只有政府机构的职能得到了彻底改变后，股份制企业才能真正成为自主经营、自负盈亏的实

体，也才能为股份制企业之间、股份制和非股份制企业之间提供一个公平竞争的环境。4. 尽快完善和健全各种法制、法规。从国外股票市场的法律和我国立法现状来看，当前应制定和完善以下几方面的基本法律：一是规范股票市场主体的法律，如《股份公司法》、《有限责任公司法》等等。二是保障股票市场秩序的法律，如《股份公司法》、《证券交易法》、《制止不正当竞争法》、《保护投资者利益法》、《上市证券的注册审批制度》、《中介人登记制度》《从业人员守则》、《保护投资者利益法》等等。三是规范政府管理股票市场的法律，如《政府投资法》、《各种税收实体法》、《税收征管法》等。5. 一些技术上的措施，如定期对已进行股份制试点的企业进行检查，切实提高股份制企业的质量；强化资产评估工作；建立权威的股票评级机构；禁止股息进入成本；搞好股市的技术系统，改善通讯联络设施；加快培养一批股市管理、股市经营人才等等。通过第一阶段关键性的改革，可望基本上建立起以股份制形式改组国有企业的框架。

第二阶段：1. 扩大证券交易所数量，确立我国股票市场中集中交易的合理布局。我们认为，现行管理办法规定股票公开发行与交易仅限于上海、深圳是不妥的。一方面这剥夺了其他地区借助股票促进经济腾飞的机会，另一方面，事实上已经迫使一部分地区铤而走险，自己发行股票。从国外经验来看，印度有证交所15家，日本有8家，再考虑到我国幅员辽阔、交通信息不便、各金融中心不易迅速联系等特点，我们认为，我国大致可以按经济大区设立8~10个证券交易所可供选择的城市有：沈阳、天津、西安、武汉、重庆、广州等地。而且在这一阶段，由于前一阶段的扩大试点工作，已经有了比较成熟的经验和基本完备的法律，也使扩大证交所数量有可能成为现实。2. 充分改进通讯设施条件，使全国各证券市场联网，形成全国统一的证券市场，并对其实行统一管理。3. 开始国有股的上市交易。国有股应与其他股权一样，可以转让和交易，否则将使国有股处于“沉淀”状态，无法通过股票市场规避风险或实现增殖，同时也难以形成对股权市场的主导影响；最终也有害于国有股权利益。至于有些同志认为这将导致私有产权对公有产权的侵蚀，我们认为并不这样，正如上述，国有股只有在交易中才有可能规避风险或实现增殖，何况国有股的转让并非一种无偿转让，而是根据市场法则的经济转让，自然谈不上“侵蚀”问题。4. 发展期货、期权交易。完备的股票市场不可能没有期货、期权交易，这是由股票市场所固有的风险性决定的，投资者可通过期权和期货交易来分散、转嫁风险。在股票市场还处于起步阶段时，过早地发展期货、期权交易有可能导致大规模的非规范行为，但是随着股票市场的完善与发展，期货与期权交易的出现是必然的。我们认为在第二阶段，这一条件已基本具备。通过第二阶段的改革，使我国股份制改革从横向、纵向都得到了深化，其以股票市场的进一步成熟为标志。

第三阶段：1. 在股市的规则、操作、管理方式上进行调整，使其和国际惯例一致，以利于我国股市的国际化，这同时也要求会计、审计标准符合国际化要求。2. 我国股份公司走向世界（可先考虑在香港联交所上市）。同时，外国股份公司也走进我国证券市场。这样，既可以利用股权投资，也可以利用股权引进外资。3. 形成一种股市文化。所谓股市文化是包括投资者、上市公司、经纪人、管理者共同遵守的行为准则和道德规范。积极健康的股市文化的形成，是股市走向成熟的最终标志。只有这样，股市各方才都具有更为突出的理性行为，股市的目标也更容易实现。通过第三阶段的改革我国股份制跨越了在发展初期由于种种特殊情况所表现出的个性，在较大程度上表现为与国际惯例相一致的共性，达到了真正的成熟。